

# 每日港股评析

2020年1月24日星期五

## 投资要点

### 市场综述

- **恒指跌穿28,000点**：新型肺炎疫情持续扩大，恒指周四(23日)低开231点，跌幅一度收窄至208点，见28,133点全日高，之后随A股显著向下，最多跌634点，低见27,706点。尾市跌幅收窄，恒指最终收报27,909点，跌431点或1.52%。全日大市成交1,187亿元。
- **后市展望：恒指先下试月内低位**
- **短期看好板块：5G、内房、中资金融、体育用品**
- **欧美股市止跌回升**：世卫指新型冠状病毒疫情是否构成国际公共卫生紧急事件，言论缓减市场忧虑情绪，道指收复早盘急挫逾210点的大部分失地，标指轻微高收，纳指首次收企9400关，创收市新高。法英德股市跌0.7%-0.9%。

### 宏观焦点

- **世卫指新型冠状病毒疫情不构成国际公共卫生紧急事件**；中国上月美元计出口增速上调至7.9%；

### 企业信息

- **腾讯(0700)南非大股东 Naspers 变相减持股权**；
- **阿里(9988)股东 Altaba 悉售持股 套现约 11 亿美元**；
- **安莉芳(1388)、兴合控股(1891)及重庆机电(2722)发盈警**

### 交易建议

- **滔博(6110) 10.60 元 / 短线目标价：11.50 元 /17.3%潜在升幅**

**因素：i)** 集团为内地最大运动鞋服零售商，以2018年零售额计，其市场份额达15.9%。销售的国际运动品牌包括耐克(Nike)及阿迪达斯(Adidas)，其他品牌包括彪马(Puma)、阿瑟士(Asics)及鬼冢虎(Onitsuka Tiger)等。集团近三个财年，收入及经调整利润分别按年增长22.5%/20.6%，毛利率超过40%。公司正进行零售网络梳理与优化工作、适时关闭低产和亏损店铺，随着店铺经营效益提升，中长期有助提升盈利能力。于2018年5月重新制定与推出会员计划，目前集团的会员计划有大约2,100万名，其对集团的零售销售额贡献由2018财年第二季36.6%提升至2019财年81.4%，数据反映会员忠诚度逐步增加，对未来拓展其服务平台业务打好基础；

**ii)** Nike早前公布的季绩亦显示，上季收入按年增长20%(剔除汇率因素)，增速持续高于Nike整体水平(按年升10%)；另外，Adidas于早前公布业绩表示，去年下半年大中华地区收入增速将加快，由于集团近90%的零售业务来自上述两大国际品牌，客户理想的销售反映集团经营状况持续良好增长，从而带动集团业绩。我们亦预期集团今年首季可纳入恒指综合指数及港股通买卖名单，利好股价；

**iii)** 现价相当于2021财年16.5x预测市盈率，与市值及盈利能力相若的国际同业如ABC-MART(2670.JP)及JD SPORTS(JD/ LN)同期平均23.0x历史市盈率折让28%。我们认为，凭借集团于内地市场的龙头地位，中长期营运效益逐步提升，及市场对其认知度有所提高，估值可获向上重估机会，并收窄与同业的估值差距；

**iv)** 股价上周于成交配合下突破横行区 8.50-9.50 元的横行顶部，若能站稳其上，利股价续试上市高位。

- **雅各布臣科研制药(2633) 1.64 元 /短线目标价：1.75 元 /12.9%潜在升幅**

**因素：i)** 集团2019/20财年上半年业绩胜市场预期，期内纯利按年增加30%，主要受集团非专利药业务的稳健增长与新获授权之产品所产生的销售收益，并加上品牌药品的销售表现提升；经营杠杆效应与成本控制措施所节省的开支亦有助实现预期盈利增长；

**ii)** 集团在2019财年提交了61种新产品，并已获得14种产品的市场批准，于2019财年下半年引进授权产品的收入同比增长将高于 25%，约占收入10%，其毛利率高于其自主研发的产品，预计在20财年获得约25个市场批准，收入增幅预计超过20%；集团与挪威保健营养公司Smartfish AS签署独家分销协议，于大中华及亚洲推出Smartfish保健营养系列产品，另外，亦获委任于中国市场营销、销售及分销药用护足品牌「恢甲清(Excilor)」系列产品，为期十年，料可带动集团收入增长；

**iii)** 现价相当于2020/21财年9.8x/8.4x预测市盈率。我们认为，集团转向更高毛利率的引进授权产品(in-licensing)将有利于利润增长，随着市场对其认知度有所提高，估值可获重估机会；**iv)** 股价受制保历加通道顶部回落，但仍处10月至今升轨上，利股价完升整固后再试高位。

各国指数	收市价	变动%	年初至
恒生	27,909	-1.52	-1.00
恒生国企	10,952	-1.99	-1.93
恒生 AH 股溢	126.19	-0.74	-0.10
上证综合	2,977	-2.75	-2.41
上证 380	4,808	-3.43	-0.18
上证 180	8,578	-2.90	-3.38
MSCI 中国	86.00	-2.15	0.35
日经 225	23,795	-0.98	0.77
道琼斯	29,160	-0.09	2.18
标普 500	3,326	0.11	2.93
纳斯特克	9,402	0.20	4.79
Russell 2000	1,685	0.03	0.99
德国 DAX	13,388	-0.94	1.05
法国巴黎 CAC	5,972	-0.65	-0.10
英国富时 100	7,508	-0.85	-0.46
波罗的海	623	-9.58	-42.84

波幅指数	收市价	变动%	年初至
VIX 指数	12.98	0.54	1.01

商品	收市价	变动%	年初至
纽约期油	55.59	-2.03	-8.61
黄金	1,562.94	0.27	2.90
铜	5,987.00	-1.95	-3.03

外汇	收市价	变动%	年初至
美汇指数	97.53	-0.004	1.353
美元兑日圆	109.49	-0.319	-0.840
欧元兑美元	1.1055	-0.343	-1.427

利率	收市价	变动%	年初至
三个月 Hibor	2.257	1.849	-7.875
三个月 Shibor	2.862	-0.070	-5.490
三个月 Libor	1.806	0.229	-5.633
十年美国国债	1.733	-2.069	-9.106

ADR	收市价	变动%	较香港%
汇丰控股	37.72	-0.92	-0.54
中国移动	44.38	-0.07	1.45
中国人寿	13.22	-2.44	-0.48
中石化	57.77	-0.70	0.22
中海油	168.23	-1.29	0.58
中石油	48.12	-1.35	0.27

数据来源：彭博

赵晞文  
[hayman.chiu@cinda.com.hk](mailto:hayman.chiu@cinda.com.hk)  
 陈铨悠  
[chloe.chan@cinda.com.hk](mailto:chloe.chan@cinda.com.hk)  
 李芷莹  
[edith.li@cinda.com.hk](mailto:edith.li@cinda.com.hk)

## 市场综述

### 香港及外围市况

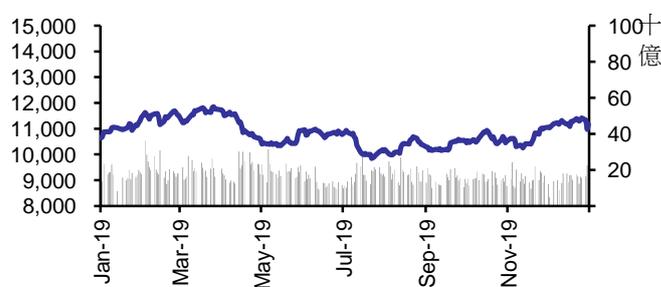
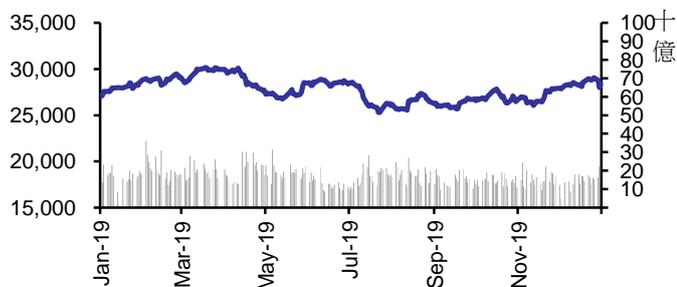
- **恒指跌穿28,000点:** 新型肺炎疫情持续扩大, 恒指周四(23日)低开231点, 跌幅一度收窄至208点, 见28,133点全日高, 之后随A股显著向下, 最多跌634点, 低见27,706点。尾市跌幅收窄, 恒指最终收报27,909点, 跌431点或1.52%。全日大市成交1,187亿元。
- **欧美股市止跌回升:** 世卫指新型冠状病毒疫情是否构成国际公共卫生紧急事件, 有关言论缓减市场忧虑情绪, 道指收复早盘急挫逾210点的大部分失地, 标指轻微高收, 纳指首次收企9400关, 创收市新高。法英德股市跌0.7%-0.9%。
- **中美就首阶段贸易协议文本达成共识, 两国于1月15日签署首阶段贸易协议, 涉及关税减免, 中国增购美国农产品、保护知识产权及技术等, 加上美国将中国剔出汇率操纵国, 短线刺激人民币走强, 一度升穿6.87。英国下议院投票通过脱欧协议法案, 英国将如期在1月31日前脱离欧盟, 惟英国只有11个月过渡期, 再次引发硬脱欧忧虑, 加上英国去年11月GDP按年增长0.6%, 创2012年6月以来的最慢增速, 市场预期英伦银行可能需要减息, 拖累英镑兑美元回试1.30水平。美军炸死伊朗伊斯兰革命卫队圣城军总司令事件, 令中东地区地缘政治局势趋紧张, 其后特朗普指将加码制裁, 但无意动用军事力量, 令局势缓和, 金价及油价回落, 短期料进一步下行。**

- **恒指先下试月内低位:** 内地最新公布的12月主要经济数据中, 零售及工业增加值胜市场预期, 全年固投增速亦胜市场预期, 意味内地近期经济活动略现回暖, 并与12月份PMI基本匹配。人民银行于1月1日宣布降准0.5个百分点, 及上周向市场净投放9,000亿元人民币后, 本周一公布的LPR利率未有下调, 但我们仍预期人行未来续透过续做MLF并下调其利率, 引导LPR下行, 利好市场气氛, 而此前中央经济工作会议中亦定调2020年续实施积极财政政策及稳健货币政策, 并再重申加大逆周期调节力度, 续可支持A股上试3,150点。港汇近日续强, 并续企7.7800水平之上, 反映少量资金流入香港, 但银行同业拆息未见回落, 其中3个月及6个月Hibor续企2.00厘以上。恒指每股盈利预测下调近月稍见喘定, 港汇及人民币汇价走强, 加上中美达成首阶段贸易协议, 利好港股近1个月由低位反弹超过3,000点, 但随着中美签定首阶段贸易协议后, 市场将聚焦次阶段谈判进展, 加上内地近日新型冠状病毒(2019-nCoV)肺炎确诊病例增加, 并已扩散至多个省市, 内地于春运期间大规模的人口流动, 将进一步增加疫情扩散风险, 同时中东地缘政治局势仍存阴霾, 料港股短期续借势回吐。

技术走势上, 恒指去年12月底于成交配合下, 升穿11月初高位27,901点并站稳其上, 上周更升抵反弹黄金比率0.618倍阻力(约28,220点)及「双底」量度升幅目标28,350点, 高见28,883点后回落。恒指自12月中旬起至本月高位29,175点, 累计升幅3,180点。上周初于成交增加至超过1,000亿下, 两度突破29,000点水平后, 均现单日转向低收, 周一更现「穿头破脚」后, 同时14日RSI亦未有进一步升穿上周高位, 加上MACD信号线「牛差」续呈「顶背驰」, 今早裂口低开后跌幅迅速扩大, 并初步形成「岛型顶」, 指数短期续调整压力增加, 料将先行下试本月低位27,800点。若按调整黄金比率0.5倍计, 恒指于27,500点将现较好承接。

### 上个交易日异动板块/股份

板块	消息 / 事件	相关股份	股价变动 (%)
5G 概念股	小米年内中国推 10 款 5G 机	中国优通(6168)	+9.23
		京信通信(2342)	+6.51
		摩比发展(0947)	+1.82
濠赌股	澳门旅游局取消所有农历年活动	新濠国际发展(0200)	-5.71
		美高梅中国(2282)	-5.06
		澳博控股(0880)	-4.49



10 天: 28,622    20 天: 28,451    50 天: 27,516

10 天: 11,249    20 天: 11,221    50 天: 10,847

100 天: 27,056    200 天: 27,519

100 天: 10,645    200 天: 10,704

数据来源: 彭博

- **世卫指新型冠状病毒疫情不构成国际公共卫生紧急事件：**世界卫生组织宣布，新型冠状病毒疫情不构成国际公共卫生紧急事件。世卫指出，虽然中国疫情出现人传人，但相信现时情况仍局限于家人及照顾患者的医护人员范围，现阶段并没有证据显示，在中国以外出现人传人，但不能排除在将来会发生类似情况。
- **欧央行如期维持利率不变 拉加德料货币政策战略性评估年底完成：**欧洲央行(ECB)议息后宣布，继续维持主要再融资利率 0% 纪录低位，以及隔夜存款利率和隔夜贷款利率分别维持负 0.5% 和 0.25% 不变，以及维持每月资产购买 200 亿欧元，均符合市场预期。央行声明重申，利率将维持于当前或更低水平，直至通胀接近央行设定 2% 目标水平。此外，声明指欧央行将进行自 2003 年以来首次货币政策战略性评估。
- **英女皇签署脱欧法案生效 欧盟议会下周三进行表决：**脱欧法案于周三获英国上议院通过，随后英国国会副议长 Nigel Evans 宣布，英女皇已经签署脱欧法案正式成为法例，英国将于 1 月 31 日脱离欧盟。外界预计英首相约翰逊会在未来数日内正式签署脱欧协议，而欧盟议会将在 1 月 29 日(下周三)进行投票，在获得全院表决通过后，才可完成所有法定程序。
- **美国商务部长即将推新规收紧对华为限制：**美国商务部长罗斯表示，即将推出新规向华为供应产品的美国公司施加更多限制。去年美国总统特朗普将华为列入黑名单，阻止美国公司出售产品予华为，但一些美国供货商绕过规定，继续向华为供应一些关键电子零件。消息人士表示，美商务部正在考虑制定一项独立的新规来管理产品供应链，有可能在数周内完成，该规定将适用于在美国设计但完全在海外制造的产品。
- **中国上月美元计出口增速上调至 7.9%：**中国海关总署公布，以美元计价，中国去年出口修正后为按年增长 0.5%，与早前公布的初值相同；进口下跌 2.7%，初值为跌 2.8%；全年贸易顺差 4219.3 亿美元，初值为 4215.1 亿美元。单计去年 12 月，出口修正后为按年增长 7.9%，进口修正为增长 16.5%，均高于初值上升 7.6% 和 16.3%。贸易顺差 472.1 亿美元，略高于初值 467.9 亿美元。
- **人行减量续做 2405 亿 TMLF：**中国人民银行表示，根据金融机构需求情况，对当日到期的 2575 亿元定向中期借贷便利(TMLF)进行了续做，续做金额为 2405 亿元，操作利率仍持稳于 3.15%。此外，人行周四(23 日)未进行逆回购操作。据此计算，本周公开市场全口径(含 TMLF)净投放 3630 亿元。据路透统计，本周央行公开市场无逆回购到期。截至目前，公开市场未到期逆回购余额 1.18 万亿元，实际到期日均要在春节假期之后。
- **马骏表示降准等货币政策效果反映到 LPR 需时：**人民银行货币政策委员会委员马骏表示，降准等货币政策的效果，并不是没有体现在贷款市场报价利率(LPR)报价中，而是需要一定的时间积累，让更多报价行作出调整。马骏接受中国《金融时报》采访时称，1 月份很可能部分银行已经根据资金成本变化下调自身报价，但尚未达到使 LPR 整体下调。他又表示，LPR 以 5 个基点为最小调整步伐的计算规则，是较为科学合理，认为 LPR 一旦调整，就有比较强的方向性及指导性。他指出，今年货币政策的基调仍然是稳健的，也就是说一方面要继续努力降低实体经济的融资成本，同时也要防止杠杆率继续上升，还要考虑 CPI 通胀的压力。
- **银保监会启动险企治理评估工作：**内媒报道，中国银保监会人身险部、财险部近日分别向相关保险公司下发《关于开展公司治理评估工作的通知》，以进一步加强保险机构的治理监管。通知指出，监管部门将对各保险公司开展 2020 年公司治理评估工作，主要评估内容是去年保险公司的公司治理状况，涉及股东治理、董事会治理、监事会和高层治理、风险内控、关联交易治理、市场约束、其他利益相关者治理等 8 个方面。
- **内地农历年档期电影集体「撤档」：**据《人民日报》报道，考虑到农历年档期电影同期上映引发聚集效应，以及影院密闭空间增加病源传播风险，内地农历年档期电影陆续宣布「撤档」，当中包括《姜子牙》、《熊出没》、《囧妈》、《唐人街探案 3》、《夺冠》、《急先锋》及《紧急救援》，上述七部原定于新年档期上映的电影集体退出农历年档期，并启动退票流程。
- **外汇基金去年投资收入大增近 22 倍：**金管局公布，2019 年全年外汇基金投资收入 2472 亿元，创历来第二好表现，较 2018 年投资收入 109 亿元，大增 21.68 倍。期内，股票组合收入 1224 亿元，当中港股和外地股票分别赚 221 亿和 1003 亿元，对比 2018 年，分别亏损 207 亿元和 387 亿元。去年债券投资收益 1144 亿元，按年增加 99.3%；非港元资产外汇估值下调 130 亿元；其他投资收益 234 亿元，按年上升 6.85%。2019 年全年外汇基金的投资回报率 6.2%。2019 年外汇基金支付予财政储备存款与香港特别行政区政府基金及法定组织存款的息率为 2.9%，去年有关费用分别是 294 亿元及 90 亿元。
- **印度尼西亚央行维持指标利率不变：**印度尼西亚央行公布，维持指标利率不变，符合预期，并称当前政策有助于控制通胀、支撑经济增长和维持金融市场稳定。印度尼西亚央行维持 7 天期逆回购利率在 5 厘不变，该行自去年 10 月降息以来就一直按兵不动。印度尼西亚央行的隔夜存款工具利率和贷款工具利率亦维持不变，分别为 4.25 厘和 5.75 厘。

- **腾讯(0700)南非大股东 Naspers 变相减持股权:** 腾讯大股东、南非传媒巨企 Naspers 周三(22日)宣布, 出售持有腾讯股份的子公司 Prosus 2,200 万股股份, 以提高 Prosus 股份的上市流通量。每股作价 67.5 欧元, 套现约 15 亿欧元。交易完成后, Naspers 的持股将由 73.8% 降至 72.5%。由于 Naspers 透过旗下子公司 Prosus 持有腾讯 31% 股权, 是次出售子公司权益, 亦即是变相减持腾讯。
- **阿里(9988)股东 Alibaba 悉售持股 套现约 11 亿美元:** 集团股东 Alibaba 宣布, 于 1 月 13-21 日期间已悉售所持的 500 万股阿里 ADS, 套现约 11 亿美元, 每股平均价为 225.72 美元。
- **中化集团与中国化工筹划战略性重组:** 中化化肥(0297)及中国金茂(0817)各自公布, 其最终控股股东中化集团正与中国化工集团筹划战略性重组, 重组方案具体内容及其实施尚须履行相关批准和监管程序。
- **日清食品(1475)组合营, 下季沪销售日本产品:** 日清食品公布, 与大昌东峰总经理及董事刘峰成立合营公司, 并将于上海成立一家外商独资企业。合营公司与中国外商独资企业将于中国从事进口及销售日本品牌食品及饮料产品, 并计划于今年第二季在上海开展业务。该公司将持有合营公司 81% 权益, 刘峰则持有 19% 权益。该公司将以现金向合营公司的股本注资约 1860 万元, 其将以内部资源拨付。
- **安莉芳(1388) 发盈警:** 集团发盈警, 料去年纯利将按年跌约 50%, 主要因为期内销售按年录中单位数跌幅, 而毛利亦按年有所下跌, 加上期内政府补贴收入减少及集团于中国上海之物业公允价值下跌。
- **兴合控股(1891) 发盈警:** 集团发盈警, 预计 2019 年止年度公司拥有人应占利润将较 2018 年度下降不少于 50%, 主要由于去年 7 月起黑色废金属贸易业务的毛利收窄; 聘外部物流公司以致运输成本增加, 以应对一名来自位于马来西亚半岛东海岸新客户对黑色废金属不断增加的需求; 及上年度出售资产录得 930 万马币的一次性收益不存在。
- **重庆机电(2722)发盈警, 料去年盈利最多跌五成:** 集团发盈警, 预期 2019 年度股东应占利润按年减少约 45% 至 50%。该公司 2018 年度盈利 4.44 亿元(人民币·下同)。公司指, 盈利减少主要由于国内外经济下行冲击, 导致市场需求减弱; 市场竞争加剧, 盈利空间受挤压; 以及橡胶贸易业务之应收账款计提减值拨备约 2940 万元所致。
- **万科海外(1036)发盈警, 料去年盈利跌逾 70%:** 集团发盈警, 预期 2019 年度股东应占盈利按年下跌不少于 70%, 而 2018 年度则录得股东应占盈利约 6.77 亿元。公司指, 盈利下跌主要由于应占一间联营公司盈利大幅减少, 因旗下一个物业发展项目的大部分溢利已于 2018 年向买家移交大部分单位时变现; 以及投资物业的公允价值收益大幅减少约 1.35 亿元。
- **越秀交通基建(1052)去年附属公司整体路费收入升 7.6%:** 集团公布 2019 年 12 月份未经审计的营运数据。旗下多个高速公路项目于 12 月份受益于小汽车车流量的增长效应, 令当月收费车流量及路费收入按年上升。12 月份, 包括广州北二环高速、湖北汉孝高速、湖南长株高速、河南尉许高速、湖北大广南高速, 以及清连高速等 6 个项目均录得日均收费车流量和路费收入按年增长。其中, 湖北汉孝高速由于相连的府河大桥 2019 年 6 月完成道路拓宽的影响逐渐显现, 以及相连的机场北大道 2018 年 12 月全线贯通带来的路网贯通效应, 12 月份日均收费车流量按年增长 20%, 路费收入按年更上升 27.8%。另外, 广州北二环高速由于 2019 年 7 月香雪收费站开通和货车车流量增长, 日均收费车流量以及路费收入分别按年上升 18.4% 和 3.9%。
- **中交(1800)斥 8.4 亿人民币收购大股东附属 30% 股权:** 集团公布, 与控股股东中交集团旗下附属中交置业及中房天津分别收购中房天津 20% 及 10% 股权, 作价分别为 5.6 亿元人民币(下同)及 2.8 亿元。中房天津主要从事房地产开发经营、酒店管理、物业管理等业务, 料交易完成后由中交置业及中国交通建设分别持股 70% 及 30%。该公司指, 是次收购有利于促进附属公司中交一公局集团及中交京津冀的投资业务结构调整与转型升级。
- **中国电力(2380)去年售电量增 18%:** 集团公布, 去年合并总售电量 8355.9 万千瓦时, 按年增加 17.75%。其中, 火力发电售电量增 9.6%, 风力和光伏发电售电量则按年增 68.39% 及 100.82%。
- **睿见教育(6068)控股股东续增持 最新持股 73.38%:** 集团公布, 本月 23 日, 主席兼控股股东李素文在市场上购入公司 15.2 万股, 每股平均作价 3.07 元。完成后, 李氏与一致行动人士刘学斌共计持有 15.02 亿股, 占公司股本 73.38%。
- **五龙电动车(0729)合作安排「Chanje V8100」型号电动车的采购流程及交付:** 集团公布, Chanje 与中国公路车辆机械已同意一合作安排, 以促进 Ryder 采购订单下及 Federal Express Corporation 采购订单下之「Chanje V8100」型号电动车的采购流程及交付。Chanje V8100 为从零开始正向设计之零排放中型电动商用车, 专为商用最后一哩运送而设。
- **大喜屋(6813)今起公开招股 每手入场费 4,040 元:** 餐饮股大喜屋(06813.HK)公布, 计划总发行 1 亿股新股, 当中 10% 本港公开发售, 90% 为国际配售。每股招股价介乎 1.6 至 2 元, 一手 2,000 股, 入场费为 4,040.31 元, 由今日(24日)至 2 月 4 日中午公开招股。该股拟于 2 月 14 日挂牌上市, 同人融资为独家保荐人。以发售价中位数 1.8 元计, 公司预计集资净额为 1.3 亿元, 当中 38.5% 将用于建立新中央厨房及冷藏设施; 28.5% 用于开业合共三间日式放题料理餐厅以扩大集团于香港的餐厅网络; 23% 用于翻新于香港的四间现有餐厅; 10% 为一般营运资金。

## 滔博(6110)

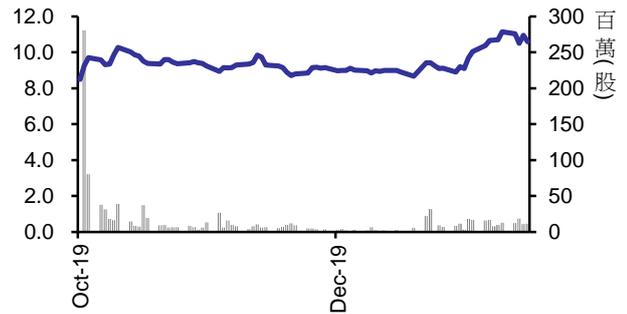
- **基本面:** 集团为内地最大运动鞋服零售商，以2018年零售额计，其市场份额达15.9%。截至2019/20上半财年(8月底至)，集团零售网络达8,365家直营门店，销售国际运动品牌的鞋服产品，主力品牌包括耐克(Nike)及阿迪达斯(Adidas)，其他品牌包括彪马(Puma)、阿瑟士(Asics)及鬼冢虎(Onitsuka Tiger)等。集团近三个财年，收入及经调整利润分别按年增长22.5%/20.6%，毛利率超过40%。公司正进行零售网络梳理与优化工作、适时关闭低产和亏损店铺，2020财年上半年零售网点仅净增加了22家，与去年同期相比则净减少了223家，随着店铺经营效益提升，中长期有助提升集团盈利能力。集团于2018年5月重新制定与推出会员计划，提供产品、服务及活动方面的各种福利，并与其保持活跃联系且迎合其多样的运动相关需求。目前集团的会员计划有大约2,100万名，其对集团的零售销售额贡献由2018财年第二季36.6%提升至2019财年81.4%，数据反映会员忠诚度逐步增加，对未来拓展其服务平台业务打好基础。
- **催化剂:** Nike早前公布的季绩亦显示，上季收入按年增长20%(剔除汇率因素)，增速持续高于Nike整体水平(按年升10%)；另外，Adidas于早前公布业绩表示，去年下半年大中华地区收入增速将加快，由于集团近90%的零售业务来自上述两大国际品牌，客户理想的销售反映集团经营状况持续良好增长，从而带动集团业绩。我们亦预期集团今年首季可纳入恒指综合指数及港股通买卖名单，利好股价。
- **估值:** 市场预期集团2018-2022财年每股盈利年复合增长15%，现价相当于2021财年16.5x预测市盈率，与市值及盈利能力相若的国际同业如ABC-MART(2670.JP)及JD SPORTS(JD/LN)同期平均23.0x历史市盈率折让28%。我们认为，凭借集团于内地市场的龙头地位，中长期营运效益逐步提升，及市场对其认知度有所提高，估值可获向上重估机会，并收窄与同业的估值差距。
- **技术走势:** 股价自去年10月上市后，大部分时间于8.50-9.50元横行，上周于成交配合下突破横行区顶部，若能站稳其上，加上14日RSI持续攀升，MACD信号线「牛差」扩大及保历加通道向上扩阔，利股价续试上市高位。

## 买入

买入价: 9.80 元 (股价: 10.60 元, 上升空间: 17.3%)

短期目标价: 11.50 元

支持位: 9.00 元



## 雅各布臣科研制药(2633)

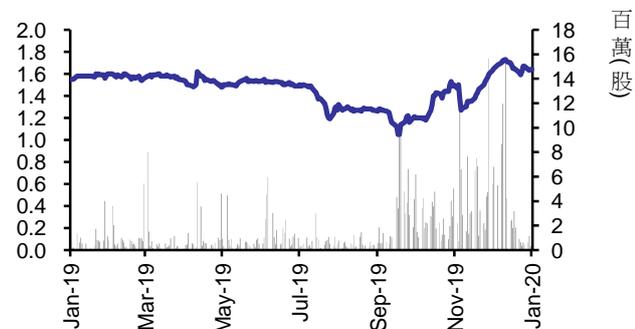
- **基本面:** 集团2019/20财年上半年业绩胜市场预期，期内纯利按年增加30%，主要受集团非专利药业务的稳健增长与新获授权之产品所产生的销售收益，并加上品牌药品的销售表现提升；经营杠杆效应与成本控制措施所节省的开支亦有助实现预期盈利增长；以及集团赎回可换股票据及投资物业的公平值收益所致。期内品牌药按年升17.7%至1.3亿港元，同时带动毛利率按年升2.1个百分点至41.1%。
- **催化剂:** 集团在2019财年提交了61种新产品，并已获得14种产品的市场批准，于2019财年下半年引进授权产品的收入同比增长将高于25%，约占收入10%，其毛利率高于其自主研发的产品，预计在20财年获得约25个市场批准，收入增幅预计超过20%；集团早前公布，与挪威保健营养公司Smartfish AS签署独家分销协议，于大中华及亚洲推出Smartfish保健营养系列产品，另外，亦获委任于中国市场营销、销售及分销药用护足品牌「恢甲清(Excilor)」系列产品，为期十年，料可带动集团收入增长。
- **估值:** 市场预期集团2018-2021年间每股盈利年复合增长27%，现价相当于2020/21财年9.8x/8.4x预测市盈率。我们认为，集团转向更高毛利率的引进授权产品(in-licensing)将有利于利润增长，随着市场对其认知度有所提高，估值可获重估机会。
- **技术走势:** 股价受制保历加通道顶部回落，但仍处10月至今升轨上，利股价完升整固后再试高位。

## 买入

买入价: 1.55 元 (收市价: 1.64 元, 上升空间: 12.9%)

短线目标价: 1.75 元

支持位: 1.40 元



过往一周推介股份跟进策略

日期	股份推介	推介时价 格(元)	目标价 (元)	上日收市价 (元)	期内变化 (%)	跟进策略/备注
17/01/2020	德视佳(1846)	9.36	10.00	8.89	-5.02%	估值较同业折让, 趁低吸纳
	高伟电子(1415)	1.22	2.60	2.26	85.25%	估值较同业折让, 趁低吸纳
20/01/2020	<b>京信通信(2342)</b>	<b>1.91</b>	<b>3.00</b>	3.11	62.83%	<b>预期受惠内地 5G 建设, 带动业绩复苏</b>
	建滔积层板(1888)	9.26	10.00	9.06	-2.16%	憧憬营运状况改善, 趁机吸纳
21/02/2020	摩比发展(0947)	1.22	1.30	1.12	-8.20%	受惠内地 4G 发展, 建议趁低吸纳
	宝胜国际(3813)	2.04	2.90	2.68	31.37%	首三季度业绩理想, 趁低吸纳
22/01/2020	槟杰科达(1665)	1.69	2.30	2.07	22.49%	受惠工业自动化及半导体行业发展, 估值可获重估
	FIT Hon Teng (6088)	2.67	3.00	2.68	0.37%	估值较同业折让, 趁低吸纳
23/01/2020	微盟集团(2013)	3.93	5.00	4.50	14.50%	估值较同业折让, 趁低吸纳
	俊知集团(1300)	1.86	2.00	1.83	-1.61%	受惠内地电信营运商 5G 资本开支投入, 估值可获重估

注: 粗体为最新目标价及投资策略

行业评级和近期表现

行业分类	投资评级	3 个月表现		预期 PE(倍)	往绩 PE(倍)	预期 PB(倍)	往绩 PB(倍)	预期股息率 (%)	往绩股息率 (%)
		(%)	年初至今表现(%)						
内银	中性	0.0	-3.7	4.8	4.9	0.6	0.6	5.3	5.7
内地证券	买入	6.5	-7.3	10.3	15.2	0.8	0.8	2.2	3.2
内地保险	买入	-0.8	-3.9	7.5	13.0	1.2	1.4	2.1	2.2
内房股	买入	8.1	-5.0	6.9	8.0	1.0	1.1	5.6	5.4
本地地产	中性	1.9	-1.1	12.4	11.8	0.6	0.6	5.6	5.4
本地地产信托	中性	-0.8	-2.0	24.1	19.3	0.6	0.6	6.2	6.1
石油及燃气勘探	减持	-0.1	-2.9	9.9	8.8	0.8	0.8	7.5	5.0
石油及燃气分销	中性	-5.1	-0.1	11.6	13.6	2.1	2.5	3.0	2.1
煤炭股	中性	-3.7	-5.0	5.4	5.6	0.5	0.5	7.6	6.3
水泥股	买入	13.2	-1.7	5.9	6.4	1.1	1.2	5.2	2.3
中资电力	买入	1.6	-0.2	8.6	11.1	0.5	0.5	5.5	3.8
物业管理	买入	6.3	0.6	27.8	35.3	6.5	7.9	1.7	1.5
铁路基建	中性	-3.9	-3.9	7.2	7.1	0.7	0.8	3.3	3.3
本地电信	中性	-2.6	0.8	19.2	18.1	1.6	1.4	5.9	6.4
内地电信	中性	-7.3	-2.1	12.1	13.8	0.8	0.8	3.6	4.9
手机设备(零部件)	买入	17.1	-0.4	18.0	19.2	2.7	3.3	2.8	3.0
互联网及软件股	买入	9.4	2.5	36.8	53.3	3.7	4.2	0.6	0.6
体育用品股	买入	-1.7	1.4	19.8	28.9	3.5	4.1	3.4	5.2
医药股(制药)	买入	9.4	4.6	17.2	18.3	2.3	2.8	2.5	2.8
教育股	中性	4.1	-4.3	14.8	18.3	2.3	2.5	1.7	1.5
澳门博彩股	中性	5.8	-1.8	16.6	20.8	15.1	9.3	3.1	2.3

数据来源: 彭博、信达国际研究

本周各地重要经济数据/事项

日期	经济数据 / 事项	时期	前值	预期值	实际值
17/1/2020	中国 GDP(按年)	第四季	6.00%	6.00%	6.00%
	中国固定资产投资(按年)	1-12 月	5.20%	5.20%	5.40%
	中国工业生产(按年)	12 月	6.20%	5.90%	6.90%
	中国零售销售(按年)	12 月	8.00%	7.90%	8.00%
	欧元区 CPI(按年)	12 月	1.00%	1.30%	1.30%
	欧元区核心 CPI(按年)(终值)	12 月	1.30%	1.30%	1.30%
	意大利 CPI-欧盟调和数据(按年)(终值)	12 月	0.50%	0.50%	0.50%
	美国新屋开工(万间)	12 月	136.50	137.80	160.80
	美国产能利用率	12 月	77.30%	77.30%	77.00%
	美国密西根大学消费者信心指数(初值)	1 月	99.30	99.00	99.10
	韩国央行议息	1 月 17 日	1.25%	1.25%	1.25%
20/1/2020	英国 Rightmove 房价(按月)	1 月	-0.90%	--	2.30%
	德国 PPI(按年)	12 月	-0.70%	-0.30%	-0.20%
21/1/2020	南韩 PPI(按年)	12 月	-0.10%	--	0.70%
	英国失业补助申请率	12 月	3.50%	--	3.50%
	德国 ZEW 调查现况	1 月	-19.90	-12.30	-9.50
	德国 ZEW 调查预期	1 月	10.70	13.00	26.70
22/1/2020	南韩 GDP(按年)(初值)	第四季	2.00%	1.90%	2.20%
	意大利工业订单(按月)	11 月	0.60%	--	-0.30%
	美国 MBA 贷款申请指数	1 月 17 日	30.20%	--	-1.20%
	俄罗斯 CPI 每周(年至今)	1 月 20 日	0.40%	--	0.40%
	美国芝加哥联邦储备银行全国经济活动指数	12 月	0.56	0.13	-0.35
	美国成屋销售 (按月)	12 月	-1.70%	1.50%	3.60%
23/1/2020	印度尼西亚央行议息	1 月 23 日	5.00%	5.00%	5.00%
	欧洲央行议息	1 月 23 日	-0.50%	-0.50%	-0.50%
	美国首次申请失业救济金人数(万人)	1 月 18 日	20.40	--	21.10
	美国彭博消费者舒适度	1 月 19 日	66.00	--	66.00
	欧元区消费者信心指数(初值)	1 月	-8.10	-7.90	-8.10
24/1/2020	Markit 法国服务业采购经理人指数(初值)	1 月	52.40	--	--
	Markit 法国综合采购经理人指数(初值)	1 月	52.00	52.10	--
	Markit 法国制造业采购经理人指数(初值)	1 月	50.40	--	--
	Markit/BME 德国综合采购经理人指数(初值)	1 月	50.20	50.50	--
	Markit/BME 德国制造业采购经理人指数(初值)	1 月	43.70	44.40	--
	Markit 德国服务业采购经理人指数(初值)	1 月	52.90	53.00	--
	Markit 欧元区服务业采购经理人指数(初值)	1 月	52.80	52.80	--
	Markit 欧元区综合采购经理人指数(初值)	1 月	50.90	51.10	--
	Markit 欧元区制造业采购经理人指数(初值)	1 月	46.30	46.70	--
	Markit/CIPS 英国服务业采购经理人指数(初值)	1 月	50.00	50.80	--
	Markit/CIPS 英国综合采购经理人指数(初值)	1 月	49.30	50.30	--
	Markit 英国制造业 PMI 指数(经季调)(初值)	1 月	47.50	48.50	--
	Markit 美国服务业采购经理人指数(初值)	1 月	52.80	52.50	--
	Markit 美国综合采购经理人指数(初值)	1 月	52.70	--	--
Markit 美国制造业采购经理人指数(初值)	1 月	52.40	52.80	--	

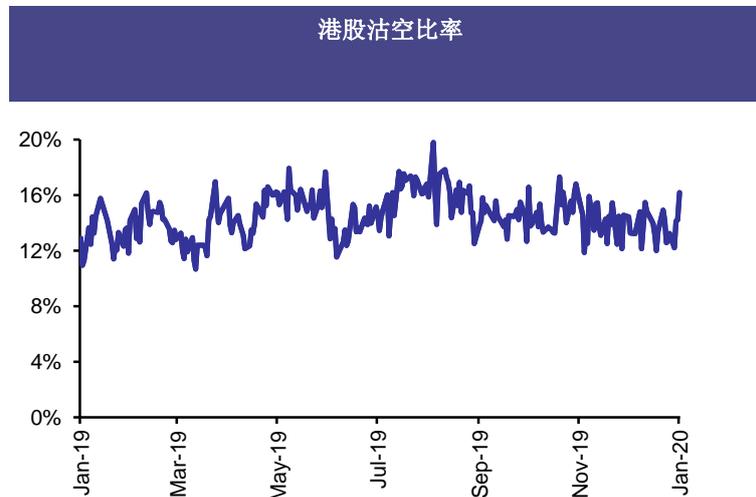
数据源: 彭博

指数期货	上日收市	升/跌	%	指数	上日收市	升/跌	%
<b>恒生指数</b>				恒生指数	27,909.12	-431.92	-1.52
即月恒指期货	27815	-122	-0.44	金融分类指数	38,608.67	-421.86	-1.08
成交/未平仓合约	N/A	198999		公用分类指数	57,186.12	-468.14	-0.81
下月恒指期货	27780	-118	-0.42	地产分类指数	38,100.99	-829.53	-2.13
成交/未平仓合约	N/A	668		工商分类指数	16,302.39	-335.99	-2.02
<b>国企指数</b>				恒生 H 股金融指数	16,675.60	-341.72	-2.01
即月国指期货	10919	-44	-0.40	恒生 AH 股溢价指数	126.19	-0.94	-2.57
成交/未平仓合约	N/A	100802		恒生神州 50 指数	8,713.97	-229.64	-0.74
下月国指期货	10936	-40	-0.37	红筹指数	4,414.81	-121.87	-2.69
成交/未平仓合约	N/A	925.00		国企指数	10,952.22	-222.48	-1.99
				总成交金额(亿元)	1,187.06	172.13	16.96

五大变幅恒指成份股			
股份名称	收市价(元)	升/跌	%
中国联通(762)	6.74	-0.40	-5.60
中国生物制药(1177)	11.56	-0.56	-4.62
中国海外发展(688)	27.15	-1.10	-3.89
瑞声科技(2018)	62.10	-2.45	-3.80
申洲国际(2313)	110.60	-4.10	-3.57

五大成交金额股份			
股份名称	收市价(元)	变动(%)	成交金额(亿港元)
腾讯控股(700)	385.60	-1.4	71.61
美团点评(3690)	102.60	-5.3	53.62
小米集团(1810)	13.28	-4.5	41.54
香港盈富基金(2800)	28.00	-1.9	40.32
阿里巴巴(9988)	213.40	-2.3	34.29

恒指五大沽空成交股份			
股份名称	收市价(元)	成交量(百万股)	占成交量
中国银行(3988)	3.20	302.49	27.14%
建设银行(939)	6.43	210.79	13.98%
工商银行(1398)	5.64	132.36	16.77%
中国石油化工(386)	4.48	105.75	12.73%
中国石油股份(857)	3.73	90.15	20.77%



上证 180 指数五大成交量股份			
股份名称	收市价(元人民币)	变动(%)	成交量(百万股)
包钢股份(沪 600010)	1.25	-2.34	2723.5
紫金矿业(沪 601899)	4.29	-3.16	295.4
中信证券(沪 600030)	23.90	-5.16	245.2
农业银行(沪 601288)	3.52	-1.40	243.1
中国建筑(沪 601668)	5.47	-3.36	241.2

上证 380 指数五大成交量股份			
股份名称	收市价(元人民币)	变动(%)	成交量(百万股)
江南高纤(沪 600527)	2.83	8.02	235.0
士兰微(沪 600460)	16.95	0.65	119.6
康恩贝(沪 600572)	6.07	-4.11	116.7
金发科技(沪 600143)	9.19	-0.97	116.2
长电科技(沪 600584)	26.24	0.92	115.5

数据来源: 彭博

港股通(沪)十大成交量股份

股份名称	收市价(元)	变动%	成交净买额 (亿港元)	成交金额 (亿港元)
腾讯控股(700)	385.40	-2.68%	-2.14	8.97
融创中国(1918)	41.40	-4.83%	-1.20	7.52
建设银行(939)	6.44	-3.16%	2.02	6.85
美团点评-W(3690)	105.80	-4.34%	-0.49	5.80
中芯国际(981)	15.00	-5.54%	0.14	5.66
小米集团-W(1810)	12.76	-4.06%	0.41	5.12
吉利汽车(175)	14.06	-5.26%	0.15	3.51
中信证券(6030)	16.92	-4.84%	-1.74	3.12
舜宇光学科技(2382)	137.70	-1.92%	1.29	2.94
中国银行(3988)	3.22	-2.42%	2.59	2.90

港股通(深)十大成交量股份

股份名称	收市价(元)	变动%	成交净买额 (亿港元)	成交金额 (亿港元)
腾讯控股(700)	385.40	-2.68%	-2.07	8.76
美团点评-W(3690)	105.80	-4.34%	2.58	5.20
小米集团-W(1810)	12.76	-4.06%	1.22	4.44
中兴通讯(763)	28.10	-5.39%	0.10	3.50
东阳光药(1558)	47.00	-5.34%	-0.37	3.43
中芯国际(981)	15.00	-5.54%	1.29	3.20
建设银行(939)	6.44	-3.16%	-2.62	2.97
农业银行(1288)	3.23	-2.71%	-1.60	1.90
海底捞(6862)	32.15	-4.17%	0.59	1.89
吉利汽车(175)	14.06	-5.26%	0.23	1.65

数据源: 彭博(截至 1 月 21 日)

沪港通 A/H 股折让表(一)

股份名称	H 股		A 股		H 对 A 股
	彭博股份代号	收市价 港元	彭博股份代号	收市价 港元	溢价 %
洛阳玻璃股份	1108 HK Equity	2.69	600876 CH Equity	18.09	-85.13%
第一拖拉机股份	38 HK Equity	1.68	601038 CH Equity	7.13	-76.44%
京城机电股份	187 HK Equity	1.39	600860 CH Equity	5.45	-74.49%
中远海发	2866 HK Equity	0.91	601866 CH Equity	2.72	-66.60%
石化油服	1033 HK Equity	0.88	600871 CH Equity	2.62	-66.46%
天津创业环保股份	1065 HK Equity	2.82	600874 CH Equity	8.22	-65.69%
中船防务	317 HK Equity	5.71	600685 CH Equity	16.36	-65.10%
山东新华制药股份	719 HK Equity	3.93	000756 CH Equity	9.54	-58.81%
大连港	2880 HK Equity	0.93	601880 CH Equity	2.20	-57.68%
东方电气	1072 HK Equity	4.35	600875 CH Equity	9.96	-56.31%
重庆钢铁股份	1053 HK Equity	0.90	601005 CH Equity	1.96	-54.13%
上海电气	2727 HK Equity	2.51	601727 CH Equity	5.44	-53.85%
南京熊猫电子股份	553 HK Equity	5.18	600775 CH Equity	10.65	-51.37%
上海石油化工股份	338 HK Equity	2.13	600688 CH Equity	4.35	-51.04%
海通证券	6837 HK Equity	8.32	600837 CH Equity	16.31	-49.00%
中远海能	1138 HK Equity	3.44	600026 CH Equity	6.64	-48.18%
四川成渝高速公路	107 HK Equity	2.33	601107 CH Equity	4.34	-46.31%
中煤能源	1898 HK Equity	2.88	601898 CH Equity	5.24	-45.00%
中国中冶	1618 HK Equity	1.68	601618 CH Equity	3.02	-44.30%
郑煤机	564 HK Equity	4.11	601717 CH Equity	7.30	-43.69%
大唐发电	991 HK Equity	1.48	601991 CH Equity	2.61	-43.35%
中远海控	1919 HK Equity	3.02	601919 CH Equity	5.33	-43.30%
中国人寿	2628 HK Equity	20.65	601628 CH Equity	36.17	-42.91%
江西铜业股份	358 HK Equity	9.94	600362 CH Equity	16.96	-41.41%
兖州煤业股份	1171 HK Equity	6.37	600188 CH Equity	10.85	-41.31%
中国石油股份	857 HK Equity	3.73	601857 CH Equity	6.32	-41.02%
金隅集团	2009 HK Equity	2.26	601992 CH Equity	3.81	-40.72%
新华保险	1336 HK Equity	31.95	601336 CH Equity	53.81	-40.62%
晨鸣纸业	1812 HK Equity	3.36	000488 CH Equity	5.55	-39.46%
长城汽车	2333 HK Equity	5.76	601633 CH Equity	9.36	-38.48%
东江环保	895 HK Equity	6.37	002672 CH Equity	10.21	-37.64%
中信证券	6030 HK Equity	16.76	600030 CH Equity	26.80	-37.46%
中国交通建设	1800 HK Equity	5.90	601800 CH Equity	9.42	-37.36%
中兴通讯	763 HK Equity	28.25	000063 CH Equity	43.92	-35.68%
中国南方航空股份	1055 HK Equity	4.65	600029 CH Equity	7.21	-35.50%
中国铝业	2600 HK Equity	2.42	601600 CH Equity	3.70	-34.60%

## 沪股通 A/H 股折让表(二)

股份名称	H 股		A 股		H 对 A 股
	彭博股份代号	收市价 港元	彭博股份代号	收市价 港元	溢价 %
中海油田服务	2883 HK Equity	12.12	601808 CH Equity	18.46	-34.33%
中国东方航空股份	670 HK Equity	3.77	600115 CH Equity	5.72	-34.07%
金风科技	2208 HK Equity	8.75	002202 CH Equity	13.20	-33.70%
华能国际电力股份	902 HK Equity	4.04	600011 CH Equity	6.07	-33.40%
丽珠医药	1513 HK Equity	28.55	000513 CH Equity	42.55	-32.91%
中信银行	998 HK Equity	4.38	601998 CH Equity	6.53	-32.88%
海信家电	921 HK Equity	8.69	000921 CH Equity	12.68	-31.48%
比亚迪股份	1211 HK Equity	46.35	002594 CH Equity	67.09	-30.91%
北京北辰实业股份	588 HK Equity	2.39	601588 CH Equity	3.45	-30.80%
洛阳钼业	3993 HK Equity	3.24	603993 CH Equity	4.62	-29.87%
广汽集团	2238 HK Equity	8.62	601238 CH Equity	12.18	-29.21%
中国太保	2601 HK Equity	28.60	601601 CH Equity	40.32	-29.07%
上海医药	2607 HK Equity	15.08	601607 CH Equity	21.20	-28.88%
中集集团	2039 HK Equity	7.32	000039 CH Equity	10.28	-28.81%
华电国际电力股份	1071 HK Equity	2.86	600027 CH Equity	3.97	-27.95%
广深铁路股份	525 HK Equity	2.32	601333 CH Equity	3.22	-27.91%
中国国航	753 HK Equity	6.71	601111 CH Equity	9.25	-27.46%
中国中车	1766 HK Equity	5.52	601766 CH Equity	7.58	-27.18%
中国中铁	390 HK Equity	4.69	601390 CH Equity	6.23	-24.77%
中国神华	1088 HK Equity	14.80	601088 CH Equity	19.38	-23.62%
安徽皖通高速公路	995 HK Equity	4.86	600012 CH Equity	6.28	-22.60%
复星医药	2196 HK Equity	22.75	600196 CH Equity	29.36	-22.50%
中国铁建	1186 HK Equity	8.21	601186 CH Equity	10.56	-22.27%
紫金矿业	2899 HK Equity	3.74	601899 CH Equity	4.81	-22.25%
中国光大银行	6818 HK Equity	3.51	601818 CH Equity	4.51	-22.13%
中国银行	3988 HK Equity	3.20	601988 CH Equity	4.05	-20.94%
中国石油化工股份	386 HK Equity	4.48	600028 CH Equity	5.54	-19.12%
农业银行	1288 HK Equity	3.20	601288 CH Equity	3.95	-18.92%
江苏宁沪高速公路	177 HK Equity	10.48	600377 CH Equity	12.82	-18.23%
建设银行	939 HK Equity	6.43	601939 CH Equity	7.82	-17.73%
鞍钢股份	347 HK Equity	2.87	000898 CH Equity	3.40	-15.53%
伊泰煤炭	3948 HK Equity	5.20	900948 CH Equity	6.15	-15.42%
民生银行	1988 HK Equity	5.79	600016 CH Equity	6.82	-15.07%
交通银行	3328 HK Equity	5.27	601328 CH Equity	6.13	-14.08%
工商银行	1398 HK Equity	5.64	601398 CH Equity	6.41	-12.06%

数据来源: 彭博

## 评级说明

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对恒生指数涨幅 15%以上
	中性/持有	相对恒生指数涨幅介乎-15%~15%之间
	沽售	相对恒生指数跌幅 15%以上
行业投资评级	买入	相对恒生指数涨幅 15%以上
	中性/持有	相对恒生指数涨幅介乎-15%~15%之间
	沽售	相对恒生指数跌幅 15%以上

## 分析员名单

		电话	电邮
赵晞文	研究部董事	(852)22357677	<a href="mailto:hayman.chiu@cinda.com.hk">hayman.chiu@cinda.com.hk</a>
彭日飞	联席董事	(852)22357847	<a href="mailto:lewis.pang@cinda.com.hk">lewis.pang@cinda.com.hk</a>
李勇	联席董事	(852)22357619	<a href="mailto:kenneth.li@cinda.com.hk">kenneth.li@cinda.com.hk</a>
李芳芳	分析员	(852)22357617	<a href="mailto:farica.li@cinda.com.hk">farica.li@cinda.com.hk</a>
肖栗	分析员	(852)22357719	<a href="mailto:leanna.xiao@cinda.com.hk">leanna.xiao@cinda.com.hk</a>
陈铨悠	分析员	(852)22357170	<a href="mailto:chloe.chan@cinda.com.hk">chloe.chan@cinda.com.hk</a>
李芷莹	分析员	(852)22357515	<a href="mailto:edith.li@cinda.com.hk">edith.li@cinda.com.hk</a>

## 分析员保证

本人赵晞文仅此保证，于此报告内载有的所有观点，均准确地反映本人对有关报告提及的证券及发行者的真正看法。本人亦同时保证本人的报酬，与此报告内的所有意见及建议均没有任何直接或间接的关系。

## 免责声明

此报告乃是由信达国际研究有限公司所编写。本报告之意见由本公司雇员搜集各数据、数据等分析后认真地提出。本公司认为报告所提供之资料均属可靠，但本公司并不对各有关分析或资料之准确性及全面性作出保证，客户或读者不应完全依赖此一报告之内容作为投资准则。各项分析和数据更可能因香港或世界各地政经问题变化时移而势异有所调整，本报告之内容如有任何改变，恕不另行通知。本报告所载之数据仅作参考之用，并不构成买卖建议。公司对任何因依靠本报告任何内容作出的任何买卖而招致之任何损失，概不承担任何责任。本报告之全部或部份内容不可复制予其他任何人士。